

法政大学学術機関リポジトリ

HOSEI UNIVERSITY REPOSITORY

# ミャンマー銀行セクターの構造と変容への萌芽：銀行セクター調査（2013-14）から

著者	三重野 文晴
出版者	法政大学経済学部学会
雑誌名	経済志林
巻	85
号	4
ページ	511-550
発行年	2018-03-23
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10114/14288">http://hdl.handle.net/10114/14288</a>

# ミャンマー銀行セクターの 構造と変容への萌芽 銀行セクター調査（2013-14）<sup>1)</sup> から

三重野 文 晴

## 1. はじめに

絵所秀紀教授の退職記念号に参加する機会に、ミャンマーの金融セクターに関する論考を寄稿しようと考えた。縁あって法政大学経済学部在籍した1999-03年と重なる時期に、教授は私をミャンマー経済・金融の調査ミッションにいざなってくださり、それが私のミャンマー経済研究の始まりとなった。何度か訪れたヤンゴンやマンダレーへの珍道中(!)で接した、教授の経済・社会・歴史への洞察、開発援助への情熱、多文化の中での機知に富んだ振る舞いは、初学者にとって学ぶところが多く、忘れられない思い出となった。

世紀の変わり目ころのミャンマーには変革の萌芽があり、日本政府はそれを支援して政治・経済の改革を進めることができないかと模索していた。絵所教授とのミッションは、外務省がそのために尾高煌之助教授（当時）

---

1) 本稿は、JICAが実施した*Myanmar Economic Development*プログラムの英文成果報告書 (<http://libopac.jica.go.jp/images/report/P1000023158.html>)において、筆者がとりまとめた内容をもとに、日本語論文として新たに執筆したものである。プログラムの「銀行セクター調査」のチームでサポートいただいた服部亮三、出町一恵の両氏にお礼申し上げる。「また、金京拓司神戸大学教授、ゾ・ウー大統領顧問（当時）両氏をはじめとするワーキング・グループのメンバーから様々な示唆をいただいたことにも感謝申し上げたい。

を座長として組織した「ミャンマー経済構造調整プログラム」の一環だった。残念ながら2003年以降反動があって体制が保守化し、そのときは試みは一旦止まらざるを得なかったが、私自身はこれをきっかけにミャンマーの経済・金融についての基礎研究を断続的に続けてきた。その種火の恩恵で、紆余曲折を経て本格的な改革の波が2011年に現れると、ふたたび政府ミッションに参加し、そこで金融セクターの本格的な調査を行う機会を得た。本稿は、その際の研究活動の一端を報告するものである。

ミャンマーの金融システムに関する研究は、1990年代についてMya Than and Mya Thein (2000) などがあるが、2000年代に関しては情報が極端に不足する時期が続いた。2000年代半ば以降の金融セクターについて情報が入手可能になったのは2013年ころからである。ミャンマー中央銀行 (CBM) は2011,12年度の年次報告書をネット上で公表しはじめ、アジア開発銀行 (Nehru, 2015年) と世界銀行 (2014年) は金融システムに関する調査報告を出版している。これらから金融システムの全体像が以前よりは明瞭になりつつあるが、個別の銀行の資産規模、バランスシート構成、所有構造、収益構造など、ミクロ面の具体像は、いまだ十分には解明されていないのが実状である。本稿の目的は、個別銀行のサーベイ調査にもとづき、経済改革が進み始めた2014年半ばまでの時期に、軍政下で形作られてきた硬直的な金融セクターが、どのような方向への変容を見せてきていたかを把握することにある。その作業によって、ミャンマーの金融システムでその後更に進みつつある変容の方向性を理解する見通しを得ることを目指している。

2013-14年にかけてJICAのプロジェクトとして実施したわれわれの「銀行セクター調査」では、ミャンマーの各民間銀行に関する定性的及び定量的情報の収集に重点を置いた。定量的な情報の収集については、各銀行に対し最近5年間 (2008-12年) の財務諸表 (貸借対照表と損益計算書) の提供を依頼した。その上で、他の基本的な情報、例えば従業員数、支店の数と所在地、金利、及び部門別の融資の内訳などはアンケート表による聞き取りによって入手した。会社の沿革、所有権の構造、他の事業との関連性、

開発戦略、銀行への規制から受ける影響など、定性的な情報については、局長・部長レベルの責任者からの聞き取りを行った。国営銀行についても同様の質問形式で調査を実施した<sup>2)</sup>。

本稿の観察のポイントは3つである。第1は、国営・民間銀行の総合的な比較によって銀行セクターの全体像を把握することである。調査が行われた時期には国営銀行の優位性が、民間銀行の急成長によって縮小しつつも、依然としてそれ以前の姿を残していた。その時期の変化の動きについて大きな展望を得ることを目指す。

第2は、国営銀行の機能と役割の理解である。1976年の設立以来圧倒的な規模を誇った国営銀行であるミャンマー経済銀行（MEB）は、豊富な支店網を持ち、商業銀行的な預金業務も担ってきたが、巨額な預金額に比して融資活動は低調に留まっていると言われてきた。他方で、ミャンマー農業開発銀行（MADB）などの特殊機能を持つ国営銀行への低利信用供与や、一部の民間銀行に対する政策金融への資金供給者としての役割も担ってきた。国営銀行や政策金融の資金フロー構造が銀行セクター全体の中でどのような比重を占めるのかについて、把握を試みる。

第3は、本稿の最大の眼目として、民間銀行セクターについて、所有構造、経営組織、業務などの多様性に注目して、類型化を試みることである。民間銀行のほとんどは（旧）ミャンマー金融機関法（1990年制定）の下で1990年代半ばに設立された。しかし初期の設立の過程では、純粋な民間資本のみならず省庁、軍、協同組合などの公的部門の出資によるものが多く見られた。これら「準政府系銀行」（semi-government bank）の中には、2011年からの改革の過程で、一般的な商業銀行へと変容を遂げつつあるもの、中小企業（SMEs）や地方への政策金融プログラムの担う方向に活路

---

2) 調査は、民間銀行に対しては2013年の10月と2014年の1月から2月に、国営銀行に対しては2014年の8月に実施と、3段階に分けて進めた。その結果、ヒアリングに基づく調査を全ての国営銀行、そして調査開始時に存在した19の民間銀行のうち14行に対して実施することができた。建設及び住宅供給銀行、ミャンマー・マイクロファイナンス銀行、ネビドー開発銀行の民間銀行3行は、我々が調査を実施していた2014年に設立された。

を見いだすものなど、多様な対応をみせており、また所有や業務面での戦略については更に細かい多様化を呈しつつある。この民間銀行セクターの全体像と最近の変容の方向性についての理解を試みる。

本稿の「銀行セクター調査」が終了した2014年10月のあと、ミャンマーの金融セクターは更に大きな変化を遂げている。テイン・セイン政権のもとで政策主導型の民間銀行がさらに新たに創設され、一方で、新しい金融機関法が2016年1月に成立した。またマイクロファイナンスが急速に成長し、銀行セクターとは別個に農村や小規模事業にとって重要な金融部門として比重を増してきている。2016年3月からはじまる国民民主連盟(NLD)の政権のものとも金融セクターに関するいくつかの試みが報じられている。本稿は、こうした直近の動きの観察には言及していない。調査時点のスナップショットを、そのような変化トレンドの底流にある本質を理解する一助として、提供するものである。

本稿の以下の構成はつぎの通りである。第2節では、国営銀行と民間銀行の比較を行いつつ銀行部門の概要を説明する。第3節では国営銀行、とりわけミャンマー経済銀行の機能と役割に焦点をあて、政策論点として指摘されているミャンマー農業開発銀行への低利融資の構造の問題も含めて、吟味する。第4節では、民間銀行の所有構造や経営の特徴と最近の業務の変容の方向性について整理する。ここでは、民間銀行を4つの類型に分類することが試みられる。第5節では、民間銀行の収益構造を8つの銀行のマイクロ財務データから観察し、民間銀行が多様な方向に変容しつつあることを、収益構造の面から確認する。第6節で、観察結果をまとめる。

## 2. ミャンマーの銀行部門

### 2. 1. 制度の沿革

2015年4月現在、ミャンマーの銀行部門は4つの国営銀行と22の民間銀

行で構成されている。国営銀行のほとんどは、社会主義政権下のモノバンクである人民銀行が1976年に分割されて創設されたものである。この分割では、人民銀行の中央銀行の機能の部分が、財政歳入省の一部門として設立されたミャンマー中央銀行に移行し、商業銀行の機能の部分が再編成されてミャンマー経済銀行が創設された。ほかに人民銀行の機能を分割して、外国為替や長期融資を担う国営銀行も設立された（ミャンマー外国貿易銀行、MFTBおよびミャンマー投資商業銀行、MICB）。さらに、農村金融機関としてミャンマー農業開発銀行（MADB）も、人民銀行から分離設立されている。

国営銀行は、農業灌漑省の監督下にあるミャンマー農業開発銀行を例外として、財務省の監督下にある。これらのうち、ミャンマー経済銀行が群を抜いて規模が大きく、2011年度末（2012年3月）時点では民間銀行も含んだ全銀行部門の総資産の34%を占めていた。

ミャンマーでは独立後の1960年代に社会主義政権が登場するまで、民間銀行部門の活動が活発な時期もあった。しかし、現在の民間銀行部門は1990年代半ばの軍政の経済改革で民間からの参入が認められたあとに形成されたものであり、軍政下の20年間に成長と混乱、停滞の様々な局面を経験してきた。1990年代の爆発的な成長の後、2003年に、「総合サービス会社（GSC）」と呼ばれていたインフォーマル金融機関が相次いで破綻し、それが深刻な銀行取付けに波及した<sup>3)</sup>。当局はその対処として強い統制を施き、さらにはマネーロンダリングの国際的な取締りや、2003年から2005年にかけての不況を背景に2000年代後半には銀行業務は極めて停滞した。

2015年4月時点で存在する22の民間銀行のうち15行は、1993年から1997年の間に設立されたもので、他の4行は2010年に軍政から新規に認可されたものである（他の3行は2013年にテイン・セイン政権によって特定の政

---

3) Asian Wealth Bank, May Flower Bank, Yoma Bankの3行（久保他 2009, Turnell 2009）

策目的のために設立された)。

民間銀行の多くは地場の主要な企業グループにより設立されているが、他に、工業省、商業省、軍などの政府の特定の部門により設立・運営されてきたものもある。これらはしばしば「準政府系銀行」(semi-government bank)と呼ばれる。2010年に新たに創設された4行は、すべてHtooグループやMax Myanmarグループといった2000年以降に急成長した著名な企業グループによって設立されている。

## 2. 2. 銀行部門概要

表1と表2はそれぞれ2015年3月時点の民間銀行と国営銀行の資産規模、設立年などの情報を一覧したものである。サーベイ調査では全国営銀行と15の民間銀行(No.1~10, 12~14)に対してヒアリング調査を実施し

表1 民間銀行一覧 (2012年3月現在の総資産順)

	銀行名	略語	総資産*1 (100万チャット)	総資産シェア (19行内)	開業年月	ヒアリング 対象	財務諸表
1	Kanbawza Bank	KBZ	1,774,444.86	34.6%	1994.6	○	○
2	Myawaddy Bank		732,786.29	14.3%	1993.1	○	○
3	Co-operative Bank	CB	563,134.99	11.0%	1992.8	○	○
4	Global Treasure Bank*2	GT	397,370.22	7.8%	1996.2	○	○
5	Myanama Apex Bank	APEX	275,867.19	5.4%	2010.7	○	○
6	Innwa Bank		245,094.28	4.8%	1997.5	○	○
7	Asia Green Development Bank	AGB	209,720.27	4.1%	2010.7	○	○
8	Ayeyarwaddy Bank	AYA	197,655.56	3.9%	2010.7	○	○
9	Rural Development Bank*3	RDB	119,322.76	2.3%	1996.6	○	○
10	Small & Medium Industrial Development Bank*4	SMIDB	118,341.40	2.3%	1996.1	○	○
11	First Private Bank	FPB	98,979.41	1.9%	1992.5		○
12	Myanmar Citizens Bank	MCB	40,886.84	0.8%	1992.5	○	○
13	Yangon City Bank	YCB	37,414.94	0.7%	1993.3	○	○
14	Yoma Bank	YOMA	32,274.49	0.6%	1993.7	○	○
15	Myanmar Oriental Bank	MOB	n.a.	6.5%	1993.7	○	
16	United Amara Bank	UAB	n.a.		2010.7	○	
17	Yadanabon Bank		n.a.		1992.8		
18	Asia Yangon Bank		n.a.		1994.3		
19	Tun Foundation Bank		n.a.		1994.6		
	Total 1-18		5,126,837.51				
20	Naypyitaw Development Bank		n.a.		2014.7		
21	Myanmar Microfinance Bank		n.a.		2014.7		
22	Construction and Housing Bank		n.a.		2014.7		

注

1. 1-10の銀行についてはTable (3.3), Cental Bank of Myanmar, Annual Report 2011-2012, p26, 11-14の銀行については「銀行セクター調査」

2. 旧 Myanma Livestock and Fisheries Development Bank

3. 旧 Sabin Tharyar Yay Bank

4. 旧 Myanmar Industrial Development Bank

表2 国営銀行一覧（2012年3月現在の総資産順）

	銀行名	略語	総資産 (100万チャット)	総資産シェア (3行内)	ヒアリング 対象	財務諸表
1	ミャンマー経済銀行 (Myanmar Economic Bank)	MEB	2,930,209	93.9%	○	○
2	ミャンマー農業開発銀行 (Myanmar Agriculture and Development Bank)	MADB	116,275	3.7%	○	○
3	ミャンマー投資商業銀行 (Myanmar Investment and Commercial Bank)	MICB	74,215	2.4%	○	○
4	ミャンマー外国貿易銀行 (Myanma Foreign Trade Bank)	MFTB	n.a.	n.a.	○	
	1-3 合計		3,120,699			

出所：Cental Bank of Myanmar, Annual Report 2011-2012

た。

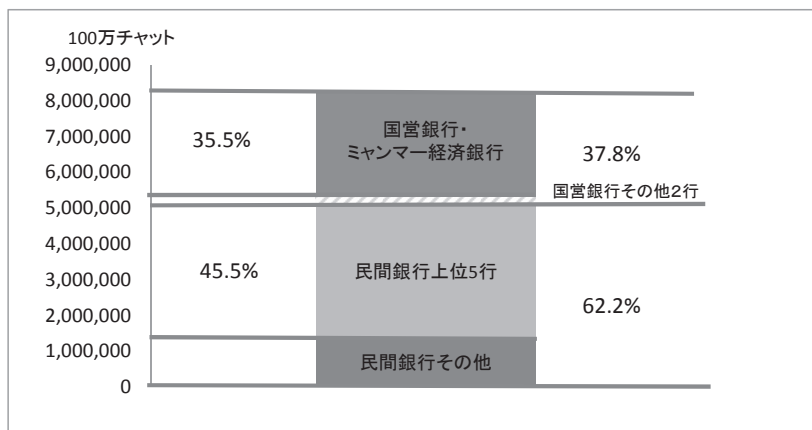
民間銀行とミャンマー外国貿易銀行を除く国営銀行が保有する総資産のシェアの内訳を示したものが図1である。2012年3月の段階で、国営銀行と民間銀行の金融部門におけるシェアはそれぞれ40%と60%である。ミャンマー経済銀行のシェアが圧倒的に大きく、国営銀行部門の90%以上、全銀行部門で見ても約1/3を占めていることがわかる。

また、民間銀行の中でもシェアにかなりの差があり、最大行のKanbawza Bankは民間銀行部門の全体の1/3の資産規模を有し、上位5行の資産総額は全民間銀行の73%を占めている。国営銀行と民間銀行を比較してみると、Kanbawza Bankの資産はミャンマー経済銀行のその60%程度、2番手のMyawaddy Bankで25%、3番手のCo-operative Bankで19%程度に相当する。この4行の総資産だけで全銀行部門総資産の72%もの割合を占めており、市場は極めて寡占的である。

2011年度末（2012年3月）の段階で、市場構造は、もともと圧倒的存在だったミャンマー経済銀行に対し、民間銀行が業務規模や支店網の点で拡大を遂げて急迫している状態にあったとみられる。というのは、2008年には国営銀行が銀行部門全体の総資産の91.9%のシェアを占めており、その国営銀行の資産のほとんどはミャンマー経済銀行<sup>4)</sup>のもので、市場は長い間同行のガリバー型寡占となっていたと推測できるからである。



図1 銀行セクターの総資産シェア構成 (2012年3月)



### 3. 国営銀行と政策金融

#### 3. 1. 金利と利潤の構造

まず全般的な金利構造を見てみよう。2013年の時点で、中央銀行から各銀行への貸出に適用される中央銀行参考レートは年率で10%であった。貸出金利は13%に上限規制され、また我々の調査によると、民間銀行のほとんどは融資の種類やリスクとは無関係にこの上限金利を適用していた。同様に預金金利も8%に上限規制され、ほとんどの預金商品の金利は実際8%前後に固定されてきた。国債の表面利率は通常、8.5%から9.5%であった。

したがって、銀行は預金で集めた資金を国債で運用することで0.5%から1.5%の水準の利子収益を上げることができ、これで営業費用をカバーでき

4) 2011年のThe Statistical Year Bookには国営銀行と民間銀行の連結貸借対照表が掲載されているが (p417) ,2009年のものには民間銀行の貸借対照表だけが掲載されている (p331)。2008年度末の総資産の数字はどちらの資料からも参照可能である。この比率はこれらの数字から計算した。

てきたと見られる。預金と貸出の間には5%ものスプレッドがある。金利構造は柔軟性には欠けているものの、少なくとも実質的にプラスの金利を実現し、逆鞘にはなっていない状況にあったということになる。

### 3. 2. ミャンマー経済銀行の業務

ミャンマー経済銀行は支店網を通じて地方に紙幣を供給し、また政府や国営企業の取引のプラットフォームである「国家資金勘定」を提供するなど、中央銀行機能を代行している部分が大きい。また全国の公務員・年金受給者の取引口座を提供してきたことから、それらの無数の預金口座を保持してきたことにも特徴がある。しかしその点を除けば、同行の基本的な業務は商業銀行活動である。貸出は国内企業向けで、産業別には主に建設業（全融資額の38.1%：2012年，以下同じ）、貿易業（34.2%）、及び製造業（14.1%）分野が主な貸出先である。国営企業は原則としてミャンマー経済銀行から融資を受けることが禁止されており、取引関係は例外的なレベルに留まっている<sup>5)</sup>。

ミャンマー経済銀行は、通常の商業銀行としての業務とは別に、国営銀行としての立場から、政策金融の原資提供者の役割も果たしている。特に、2013年以降のミャンマー農業開発銀行に対する融資は、その妥当性が政策・経営上の論点になる規模にまで急速に増加してきた。また、同行は民間銀行が実施する政策金融プログラムへの資金提供社としての役割を果たしている。具体的には、Small and Medium Industry Development Bank (SMIDB) やRural Development Bankの中小企業金融融資、Naypyitaw Development BankやConstruction and Housing Bankへのインフラ資金融資などである。こうした融資向けの資金の受け手銀行への融資の金利は、調査時点ではほとんどのケースで8.25%であった。これは預金金利の上限をほんの少し上回り、国債の表面利率とほぼ同率である。このことは、ミャンマー経済銀

---

5) ミャンマー経済銀行での聞き取り調査に基づく。

行が上記各行に提供する資金は、補助金の要素をほとんど含まず、受け入れ側銀行にとっては、市場での調達と同じコストで資金のオペラビリティを確保しているだけの機能に留まっていることを、意味している。また、ミャンマー経済銀行にとってこうしたプログラムに供与する資金は、全体から見てごく小さな量にとどまっている。

ただし、ミャンマー農業開発銀行に供与される資金は、他のプログラムのものとは性格を異にする。ミャンマー経済銀行から同行への資金供与の金利は4%で、同行は通常エンドユーザーに対して8%の金利で融資を実施しているから、ここに含まれる補助金の要素は莫大である。ミャンマー経済銀行にとっては、預金金利が8%であるので、このスキームでは単位あたり4%の損失を出していることになる。2012年に開始されたこのスキームはミャンマー経済銀行にとって最大規模の政策金融プログラムであり、その影響は吟味される必要がある。この問題についてはあとで詳しく検討する。

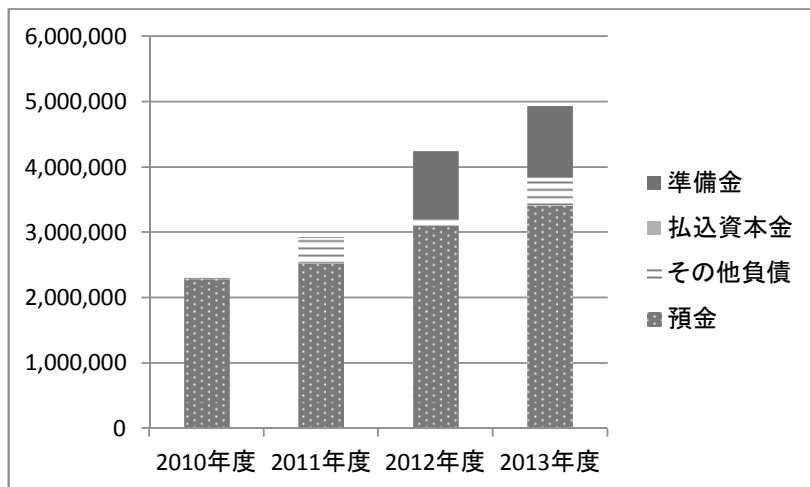
### 3. 3. ミャンマー経済銀行の財務構造

今回の「銀行セクター調査」によって、2011年度（2012年3月期）と13年度（2014年3月期）のミャンマー経済銀行の財務諸表が入手でき、また2011-14年度についても大まかな情報を入手できた。図2-A, B, Cは2011年度と13年度の同行のバランスシート構造をまとめたものである。

図2-Aによると、この2年間で総資産は、2,930チャットから4,932チャットへと68%もの増加を示している。資金調達面では、預金が2011年度で86%、2013年度で69%を占め、最大の資金ソースとなっていた。準備金も2013年にはそれに次ぐ資金ソースとして現れ、22.1%を占めるに至っている。総資産の大幅な増加は、自己資本の増加によるものである2012年度を例外として、基本的には預金の増加に依存している。経済改革後も、ミャンマー経済銀行は、預金を継続して増加させてきたことになる。

資産ポートフォリオ側の数値を見ると、預金によって調達された資金は

図2-A ミャンマー経済銀行の資産規模推移－負債・資本構成別



注. 100万チャット ミャンマー経済銀行資料

図2-B ミャンマー経済銀行 資産構成概要

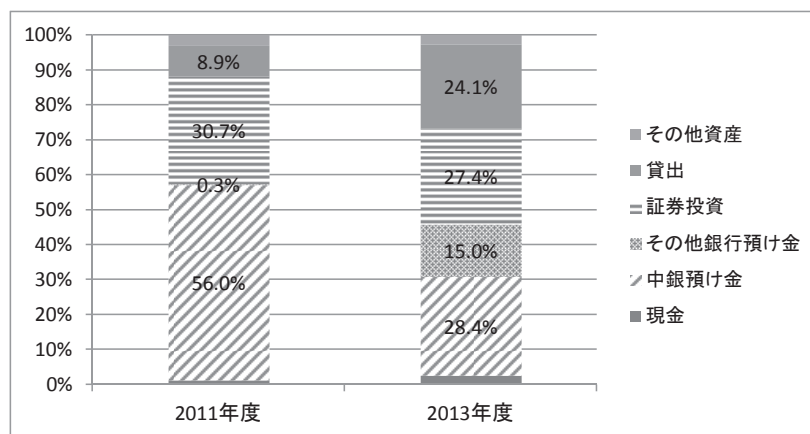
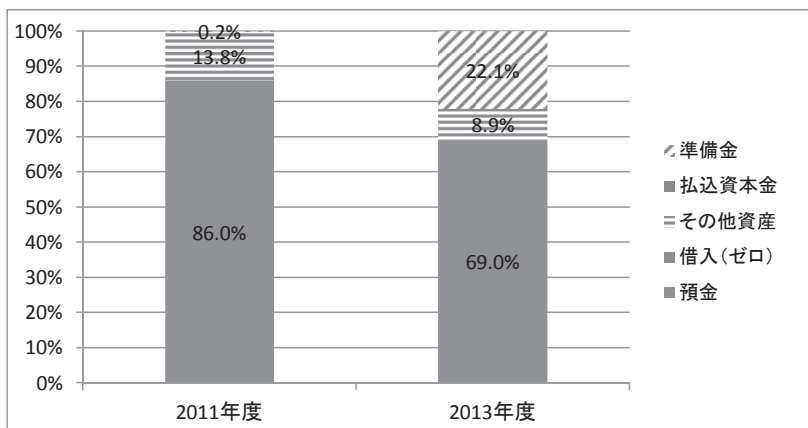


図2-C ミャンマー経済銀行 負債・資本構成概要



注. ミャンマー経済銀行資料

あまり効率的に運用されていないように見える。図2-Bによると、2012年の3月期（2011年度末）の同行資産の56%が中央銀行に準備金として保有され、31%は証券投資（国債保有）にむけられており、商業融資に活用されていたのはわずかに8.9%のみである。それが2013年度（2014年3月）には、「中銀預け金」が占める割合が著しく減少した一方で、「貸出」が大幅に増加し、「他銀行への預け金」（ミャンマー農業開発銀行への融資が大宗を占めると推測される）が急激に増加している。ミャンマー経済銀行は2011年の改革以降、商業融資業務を強化しつつあり、一方では農業開発銀行への低利融資のプログラムの資金提供者として負担しはじめるという、変化があったことになる。

世間一般に、ミャンマー経済銀行は、このミャンマー農業開発銀行への低利融資プログラムによって大きな損失を出してきたと考えられている。この点を吟味するためには、まず、ミャンマー経済銀行の収益構造を理解する必要がある。図3-A, Bは2011, 13年度についてまとめたものである。収入側については非利子収入は報告されていないので、すべて利子収入で、支出側には利子支出と営業費用が記載されている。2011年度の利子収入は

図3-A ミャンマー経済銀行の費用収益構造（2012年3月）

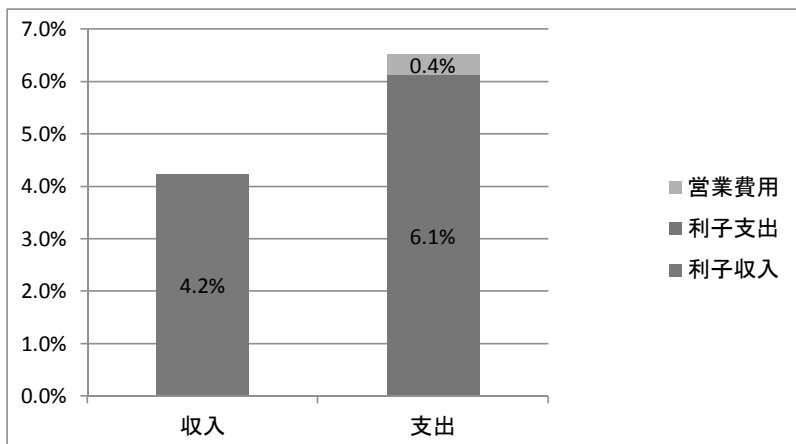
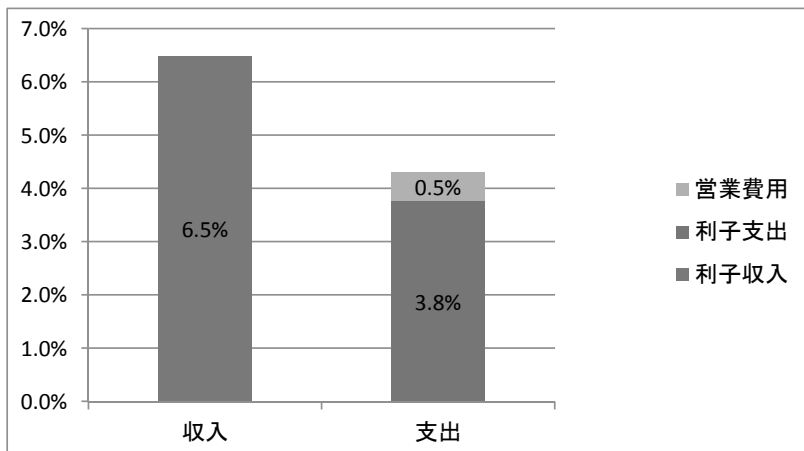


図3-B ミャンマー経済銀行の費用収益構造（2014年3月）



注. 総資産比（運用資産比とはほぼ同等）

4.2%であるが、これは預金金利（8%）よりはるかに低い値であるから、ここに記載される巨額の「預金」は中央銀行への預け金を意味していると考えられる。利子支出は6.1%<sup>6)</sup>、営業経費は0.4%のため、収益は2.3%のマイナスとなっていた。

しかし、2013年度には収益構造は改善している。商業融資の拡大を反映して利子収入は6.5%に増加する一方で、利子支出は3.8%に低下している。これは資金調達面で自己資本のシェアが増加したことによるものと推測される。営業費用はほとんど変化していないので、収益はプラスに転換している。注目すべきことに、このような利益率の改善は、ミャンマー農業開発銀行への低利融資が拡大した状況の最中において実現しているのである。商業融資の拡大による収益増加が、農業開発銀行への補助金として負担した費用を十分に吸収していたことになる。

### 3. 4. ミャンマー農業開発銀行へのミャンマー経済銀行の低利融資

ミャンマー農業開発銀行は農業融資に特化しており、農業に関する政策金融を経常業務として扱っているほぼ唯一の国営銀行である（他の政策金融プログラムは「準政府系」の民間銀行によって運営されている）。2012年度以前の融資額はごく限られていたが、表3に示されるように、2011年度（2012年3月）の総資産は1160億チャットであり、これはSMIDBやFirst Private Bankといった中堅の民間銀行と同程度の規模である。ヒアリングで聞き取った情報によれば、同行の預金・貸出の金利はそれぞれ金利規制上限の8%と13%に張り付いている。主な資金ソースは総資産の75%を占める預金で、その他はほとんどが中央銀行借入（12%）で占められていた。

しかし、2012年度から、ミャンマー経済銀行がミャンマー農業開発銀行に対して4%の低利融資を行い、それを農業開発銀行がエンドユーザーに対し8.5%の金利で融資するという、新たな政策プログラムが2012年から導入

---

6) これが預金金利より低いのは、資金ソースの一部が自己資本であるからである。

表3 ミャンマー農業開発銀行のバランスシート概要

	2011年度		2012年度		2013年度	
資産	116,275	100.0%	209,293	100.0%	470,094	100.0%
現金	24,061	20.7%	7,994	3.8%	9,338	2.0%
貸出	84,222	72.4%	193,243	92.3%	440,278	93.7%
その他資産	7,992	6.9%	8,055	3.8%	20,478	4.4%
負債	107,617	92.6%	198,664	94.9%	449,586	95.6%
預金	87,616	75.4%	14,556	7.0%	12,041	2.6%
借入	13,716	11.8%	176,146	84.2%	424,284	90.3%
その他負債	6,285	5.4%	7,961	3.8%	13,261	2.8%
資本勘定	8,658	7.4%	10,629	5.1%	20,508	4.4%

単位：百万チャット

され、翌年から本格的に運用されはじめた。図2-Aが示すように、ミャンマー経済銀行からの融資は農業開発銀行にとって資金調達のかなりの割合を占めている<sup>7)</sup>。また2012年度には中央銀行からの借入も前年度比で12.8倍、その翌年度には更に倍増している。それに対応して、2012年度以降は預金が絶対額で急激に低下し、2013年度末（2014年3月）には資金源としては消えている<sup>8)</sup>。これらの結果、2013年度の総資産は前年度より約4.5倍もの拡大を見せる一方で、借入（その大部分が経済銀行からの低利融資、一部は中銀貸し出し）がその90%を占めるようになっている。

表4は、調査に基づいて計算されたミャンマー農業開発銀行の収入・費用構造である。計算してみると利子収入とともに利子支出も極めて高く、金利マージンも非現実的と思えるほど高いことがわかる。このような計算になる理由は必ずしもはっきりしないので解釈には慎重にならざるを得ない。しかし、全般的傾向として、利子収入・利子支出とも2012年度と2013

7) 表3では2011年度のミャンマー農業開発銀行の負債は総額で見ても1,986億6400万チャットである。これは、ミャンマー経済銀行の「他銀行への預け金」項目も含めた貸出額のわずか10.3%を占めるに過ぎない。

8) 2012年にミャンマー農業開発銀行の預金が急減した事情については、複数の説明（説）がある。ある説明によれば、農業灌漑大臣が農業政策を一新するにあたって農家の同行への預金を禁止し、全額払い戻すように命令したというものであった。あるいは、ミャンマー経済銀行からの低利融資によって農業開発銀行が預金を維持する必要性がなくなったという説明も受けた。はっきりしたことはわからない。



表4 ミャンマー農業開発銀行の費用収益構造

	FY2011	FY2012	FY2013
利子収入	30.8%	14.3%	13.4%
利子支出	19.5%	6.6%	5.9%
純利子収益	10.6%	7.4%	7.2%
非利子収入	0.0%	0.0%	0.0%
営業費用	2.6%	2.0%	1.1%
純利益	8.7%	5.7%	6.4%
総収入	30.8%	14.4%	13.4%
総支出	22.1%	8.7%	7.0%

注：対運用資産比

年度に大きく低下する一方で、金利マージンはほぼ同じ水準にとどまり、相当に高い営業費用（1.1－2.6%）を十分に賄ってプラスの収益を実現していることは、確認できる。ミャンマー経済銀行による低利融資のスキームは、業務の拡大、農家への低金利ローンの提供、農業銀行の利潤の維持という観点からは、少なくとも有効に機能していることになる。

この低利融資プログラムにおけるミャンマー経済銀行のコスト負担は、実は、すくなくともこの現時点ではその費用が深刻な重荷となっているというほどの水準ではない。表2が示すように、同行にとってミャンマー農業開発銀行に關係する貸出はごく小さな部分にすぎないし、ミャンマー経済銀行側では、2011年度には莫大な遊休資産が眠っていたものが、2013年度には改革に対応して、それらのかなりの部分が運用に回って収益が得られるようになっていた。低利融資が本格的にはじまった2013年度の利益は922億3,600万チャットである。同じ年度の農業開発銀行の借入金総額は4,242億8,400万チャットであり、この全てがミャンマー経済銀行からの借入であったとしても<sup>9)</sup>、補助金としての金利負担額は、169億7,100万チャット（ $424,284 \times (\text{預金の金利} (8\%) - \text{補助金付き融資の金利} (4\%))$ <sup>10)</sup>

9) 一部には中央銀行からの借入もあったと推測される。

10) 表4からわかるように、資金調達には自己資本の増加によるところもあるので、実際には調達費用はこれより遙かに小さいはずである。

程度のはずである。これはミャンマー経済銀行の同年度の利子支出のわずか9.1%に過ぎず、この年度に922億3,600万チャットの利潤を上げている同行にとっては十分に吸収し得る水準であると見るべきであろう。

要約すれば、ミャンマー農業開発銀行に対し提供されるミャンマー経済銀行の補助金スキームは、全体的あるいは長期的にみれば市場に歪みを与えている可能性があるものの、この時点では、このスキームがミャンマー経済銀行にとって持ちこたえられないほどの大きな重荷となったり、業務に重大な影響を及ぼしたりしているほどの費用負担となっていない。結局のところ、ミャンマー経済銀行にとってミャンマー農業開発銀行は取るに足らないほどの大きさであり、その資金援助は、改革に対応して運用が本格化した遊休資産からの収益に吸収されうるレベルに留まっている。勿論、長期的にはより自立したミャンマー農業開発銀行の資金調達システムが設計される必要があり、更にはそれを超えて、持続可能な農業融資に資する補助金スキームのあり方についての根本的な議論が重要であることは、いうまでもない。

## 4. 民間銀行の諸相

### 4. 1. 民間銀行と調査対象

調査時点の2014年8月の段階で、(旧)ミャンマー金融機関法において民間銀行と定義される銀行は22存在した。表1にまとめられているように、22民間銀行のうち3行が調査実施中に設立されたものであり、これらは観察対象から除外されている。残りの19行のうち、ヒアリングを実施できたのは上位10行<sup>11)</sup>を含む14行である。ヒアリングできなかったものも含めて、ほぼすべての銀行から株主や経営上の特徴についての定量的・定性

---

11) ミャンマー中央銀行年次報告書（2012年度版,p26）の定義による。

的な情報を入手することができた。また、財務諸表が入手できたのは19行のうち10行である。既述のように、ミャンマーの民間銀行部門には純粋な民間銀行だけでなく、中央省庁、軍、地方政府のコントロール下にある「準政府銀行」も含まれている。民間銀行の所有、経営構造や事業活動は銀行によって様々と考えられる。この節では、調査で得られた情報から、試みに民間銀行を4類型に分類して、それぞれの特徴を整理してみたい。

#### 4. 2. 基本的な特徴

民間銀行のいくつかは、過去20年の経済成長の過程で実業家によって設立されたものである。しかし、そのような沿革にもかかわらず、銀行自体は母体となる実業家のもとの事業と所有や経営面での結びつきが明示的なものは少ない。銀行は、ほとんどのケースで非金融事業の子会社を持っておらず、また銀行自身も、企業グループの中の特定企業や持ち株会社の子会社となっていることは稀である。むしろ、実業家本人やその家族に直接所有されているケースが多い。また、聞き取り調査で把握できた情報によると、銀行は関係するグループ企業への融資は当局によって禁じられている。民間銀行の中には、関係する企業グループにとっての資金調達部門として機能しているものがあることは、一般的によく知られているが、このような資金の流れを陽表的に見つけることは困難である。

#### 4. 3. 民間銀行の類型

##### (1) タイプ1：純粋な商業銀行－1990年代に設立されたもの

表5は表1と同じ民間銀行のリストを、調査結果に基づく所有と経営の特徴に着目して4つの類型で整理し直したものである。入手できた情報は網羅的ではなく、不足、散逸している部分もあるが、それでも整理すると一定の傾向を見いだすことができる。

民間銀行の1つめの類型は、1990年代はじめの軍政による経済改革で銀行業に民間資本の参入が開放された際に相次いで設立された、標準的な商

表5 民間銀行の類型

	銀行名	略語	総資産 (100万チャット)	ヒアリング 対象	財務諸 表	主要株主の概要	公開株 式会社
タイプ1 純粋な商業銀行－1990年代に設立されたもの							
	1 Kanbawza Bank	KBZ	1,774,445	○	○	創業者 32% & その妻 32%, 2人の娘(各 18%)	
	11 First Private Bank	FPB	98,979		○		○
	14 Yoma Bank	YOMA	32,274	○	○	FMI 35%, Serge Pun Holdings 4%	
	15 Myanmar Oriental Bank	MOB	n.a.	○		株主数25人 上位5株主のシェア32.05%, 17.46%, 8.91%, 7.59%, 5.44%	
	18 Asia Yangon Bank		n.a.				
	19 Tun Foundation Bank		n.a.				
タイプ2 純粋な商業銀行－新興実業家が2011年に新規参入したもの							
	5 Myanmar Apex Bank	APEX	275,867	○	○	Eden Groupの創業者, その妻、息子、娘で 100%	
	7 Asia Green Development Bank	AGB	209,720	○	○	Htoo Group が 100% 所有	
	8 Ayeyarwaddy Bank	AYA	197,656	○	○	Max Myanmar Group 創業者30%, その家族 30%, 30%, 10%	
	16 United Amara Bank	UAB	n.a.	○		IGE Group 創業者 90%, その妻 10%	
タイプ3 商業銀行に転換しつつある「準政府系銀行」							
	2 Myawaddy Bank		732,786	○	○	Union of Myanmar Economic Holdings 100%	
	3 Co-operative Bank	CB	563,135	○	○	協同組合 => 15人の取締役によるMBO	○
	4 Global Treasure Bank*2	GT	397,370	○	○	商業省 => 畜産生産省 => 2013年に公開株式会社化し少数株主(シェア5%以下)による分散所有へ移行	○
	6 Innwa Bank		245,094	○	○	Myanmar Economic Corporation 100%	
	12 Myanmar Citizens Bank	MCB	40,887	○	○	商業省により設立 2012: 商業省 55%, 分散所有 45% 2013: 商業省 30%, 分散所有 70%, 分散所有株主のうち最大のものはUSDA(ティン・セイン政権の与党)	○
タイプ4 政策金融機関の機能を強化する「準政府系銀行」							
	9 Rural Development Bank*3	RDB	119,323	○	○	国境省によって設立, Township Development Committees 50%, Rural Development Department 50%	
	10 Small & Medium Industrial Development Bank*4	SMIDB	118,341	○	○	工業省のイニシアティブで設立, 約800の少数株主(シェア7%以下)によって分散所有。頭取役員の多くは工業省から派遣	○
	13 Yangon City Bank	YCB	37,415	○	○	Yangon City Development Committee 100%	
	17 Yadanabon Bank		n.a.				

業銀行の一群である。Kanbawza Bank, Yoma Bank, Myanmar Oriental Bank, First Private Bankなどが代表例である。

これらの銀行は基本的に、設立者個人やその家族、あるいは設立母体の企業グループによって所有され、彼らの強い経営支配のもとにある。Kanbawza Bankは、シャン州での宝石採掘分野で財をなした実業家によって1994年に創設された。調査時点では、銀行の株式は実業家本人と妻、二人の娘の4人だけで保有されている。

Yoma Bankは、著名な企業グループであるFirst Myanmar Investment

(FMI) グループの関連企業として1993年に設立されている。FMIグループの創設者は、1990年代初めに事業を立ち上げ、輸入業からはじめて事業を多角化し、建設や不動産などの分野に進出した。Yoma Bankはこの多角化の過程で設立され、株式が創設者、FMIの系列企業に加えてグループの幹部スタッフより保有されている<sup>12)</sup>。1990年代には同行はミャンマー大手行の一つであったが、2003年の取り付け騒ぎダメージで受け、2012年まで監督当局から貸出業務一切が禁じられていた。そのため、規模が極端に縮小していたが、現在の経済改革がはじまると禁止措置が撤回され融資業務を活発化させている。

Myanmar Oriental Bankは、1993年に25の中小規模事業者のグループによって、近代的な商業銀行業務の確立を目指して設立された。早くも90年代からクレジットカードやリースなどのさまざまな金融業務を行っており、最近では民間銀行で唯一投資信託業務にも進出している。銀行の所有権は基本的に設立に関わったごく少数の個人に集中しており、上位5名の株主が株式全体の71.45%を占めている。

上の類型の民間銀行は、軍政下の改革、具体的には1990年のミャンマー金融機関法の施行後の早い時期に、民間の事業家によって創設された点で共通の特徴を持ち、政治的には基本的に中立の立場にいるように見受けられる。それぞれの設立後に経た成長のペースは異なるものの、2011年に経済改革がはじまると「標準的な」商業銀行業務をより発展させるべく積極的となっている点でも共通している。

## (2) タイプ2：純粋な商業銀行－新興実業家が2011年に新規参入したもの

民間銀行の2つめの類型は2011年に新規参入で設立されたMyanmar Apex Bank, Asia Green Development Bank, Ayeyarwady Bank, および United Amara Bankの4行である。2011年7月に軍政はこれらに新たに銀

12) Yoma Bankの所有形式は、グループ内での株式の持ち合いという稀なケースである (Mieno 2009)。

行免許を付与した。90年代の経済改革の中での民間銀行の認可は1997年のInnwa Bankを最後としていたが、それ以来の新規参入であった。ミャンマー経済は1997-98年に起きたアジア金融危機によって輸出と直接投資の激減の形で大きなダメージを受け、さらには、2003年には銀行取り付けと、それが引き金となった深刻な景気後退に襲われた。しかし、その後、2005年前後から天然ガスの輸出によって急激に回復している。この回復期には、軍政は政治や外交面では内向きの姿勢を強め、公共支出の拡大しながら、新首都ネピドーの建設や数多くのインフラ投資プロジェクトを進めてきた。これらの新規参入の4つの銀行を設立したのはすべてこの2000年代の半ばの時期に頭角を現した実業家であり、ネピドーの建設への貢献で知られている。彼らの事業の成長の基盤は建設・電気設備などインフラ部門への関与である。これら新世代の実業家は、90年代に頭角を現したタイプ1の種類の銀行の設立者や企業グループに劣らず著名であるが、成長の経緯から、政治的には軍政とより密接な関係にあったといわれている。

Myanmar Apex BankはEden Groupにより設立された銀行である。同グループは自動車輸入、小売、ホテル・レストラン、石炭採掘などの事業を展開しており、またネピドー建設にも従事した地場企業グループである。Asia Green Development BankはHtoo Groupの系列企業である。同グループは木材や木製品事業からスタートし、のちに機械や航空機の交易、ホテル、不動産、（そして最近では）航空などの産業に参入して事業を多角化してきた。Ayeyarwady BankはMax Myanmar Groupのオーナーの一人によって創設された。同グループは建設やゴムのプランテーション、ディーゼルエンジンの小売などに事業を拡大させてきた。United Amara銀行は、電気機器の供給業務に従事し、ネピドー建設にも積極的に協力したIGE (International General Electric) Groupにより設立された銀行である。

これらの銀行の所有構造は基本的に単純で、Asia Green Development Bank以外の各行の株式の大半は、創設者やその妻または子供たちにより保有されている<sup>13)</sup>。各行は新しく整備されただけあって、経営体制や業務機

材の点で非常に近代的なビジネススタイルをとっているように見受けられる。いくつかの銀行ではシンガポール、マレーシア、インドネシアの銀行と業務提携を行って、コンサルタントを招聘している。つい最近（2010年7月）開業したにもかかわらず、短期間に預金を拡大させ、早くも2011年度末（2012年3月期）には大規模銀行として浮上している。表1が示すように、4行のうち3行はミャンマーの上位10行内に位置を占めている。

### （3）タイプ3：商業銀行に転換しつつある「準政府系銀行」

ミャンマーでは民間銀行の多くが1990年代に政府機関により設立されている。そのいくつかは、調査時点で一般的な商業銀行へ転換する志向を示し、所有、経営、業務面で積極的な改革を進めていた。この時期において、これらの商業銀行転換型の「準政府系銀行」にはそれを非常に積極的に進めている銀行もあれば、そうでもない銀行もある。Co-operative Bankはもともと1992年に協同組合や協同組合省により設立された古参の銀行で、積極的な銀行の代表例といえる。もともと協同組合への寄与が期待されて設立されたものだったが、2004年に同行は類似の趣旨で設立された2つの銀行を吸収合併し、その際、非公開会社から公開株式会社に転換した。このときに取締役会の役員数名が大株主として加わり、所有面で純粋な民間所有に移行していった。調査時点で、同行は原則的に、それぞれが大株主でもある15名の取締役会のメンバーにより経営されている。彼らのほとんどは自らも事業を営む実業家である。Co-operative Bankは近年急速に成長し、調査時点でKanbawza Bank, Myawaddy Bankに次ぐ3番手の規模にまで成長している。

Global Treasure Bankも、純粋な民間銀行に向けての転換を図っている「準政府系銀行」の典型例である。同行は、もともと1996年に商業省によって設立されたが、1999年には畜産水産省の管理下に移り、長くMyanmar

---

13) Asia Green Development Bankの株式保有に関する詳細は、今回の調査では入手できなかった。

Livestock and Fisheries Development Bankとして知られていた。しかし2011年に改革が始まると、会社組織を公開株式会社に転換して株式を公開するとともに、名称をGlobal Treasure Bankに改めている。株式を実際に取得したのは主に取締役会のメンバーであり、実質的には経営者自社株買い付け（MBO）によって政府から独立し、一般的な商業銀行への移行を成し遂げている。2011年度末（2012年3月）時点で、Global Treasure Bankは4番目の規模を持つ民間銀行となった。

軍関連の銀行であるMyawaddy BankとInnwa Bankの2行もまた、この時期に、一般的な商業銀行への転換を試みている。しかし、調査から我々が得た印象では、具体的にどのように実現するかについて明確な方向性が定まっていないようであった。Myawaddy Bankは、軍関連の持株会社であるUnion Myanmar Economic Holding Limited（UMEHL）によって設立され、所有されている。2003年の銀行取り付けの過程で、国営（軍系）であることの信頼感から他行から預金が殺到し、急速に成長した。同行は、事業そのものは一般的な商業銀行としての経営をもっぱら行っており、政策金融には関与していない。民間銀行の中でも大規模行に属するが、所有構造そのものには変化の兆候は見られない。その点で上の2行と性格を異にする。

一方の、Innwa Bankは、もう一つの軍系持株会社として多数の子会社を通じて多角的事業を展開してきたMyanmar Economic Corporation（MEC）の100%子会社である。Myawaddy Bankと同様に、同行は基本的に商業銀行の業務をベースとしており、やはり政策金融への関与は見いだされない。この銀行も従来型の商業銀行の業務に留まる方針を堅持しているが、所有構造を変革していく展望を持っているようには感じられなかった。

このタイプの銀行としては、他にMyanmar Citizens Bankがあるが、同行は立ち位置がもう少し複雑である。もともとは商業省によって設立され、数年後に同行の株式が公開されて公開株式会社となっている<sup>14)</sup>。2012年12月

---

14) 同行は最近まで、ミャンマー証券取引センター（MSEC）に上場されているわずか2社のうちの1社だった。



時点で株式の70%が一般少数株主により保有され、残りの多くが筆頭株主として政府に保有されていた。しかし第2位の株主にはテイン・セイン政権の与党組織である Union Solidarity and Development Association (USDA) が名を連ねており、(調査時点では) 同行はテイン・セインの政権に掌握される銀行となっていた。

#### (4) タイプ4：政策金融機関の機能を強化する「準政府系銀行」

最後のカテゴリーは、「準政府系銀行」として創設されたもののうち、2011年からの経済改革の過程で政策金融の実施機関としての地位を強化しつつある銀行である。このカテゴリーでは、4行のうち Small and Medium Industry Development Bank (SMIDB) と Rural Development Bank の2行が突出した存在である。

SMIDBは、1996年に工業省のイニシアチブによって産業開発の促進を目的として設立された。長い間 Myanmar Industrial Development Bank, (MIDB) の名称で知られてきたが、2012年に中小企業金融の重点化を明記するために名称が変更された。同行は法的には公開株式会社であり、その株式を保有するのは工業省ではなく800ほどの小規模株主である。株式は高度に分散され、筆頭株主でさえ6%の所有比率を持つに過ぎない。しかし同行は工業省から頭取や役員を受け入れつつあり、それにより依然として同省の強いコントロール下にある。業務面では、同行は2012年7月にSMEsに対する政策金融プログラムを始め、その際にミャンマー経済銀行から100億チャット(2012年度の総融資額の13.8%)の与信枠を受けている。すでに述べたように、ミャンマー経済銀行からの融資にはさほど補助金の要素は含まれていない。聞き取り調査によれば、ミャンマー経済銀行からの借入の金利は8.45%、そして同行のエンドユーザーへの金利は8.5%であるので、政策金融プログラムからは利益はあまり上がらないとのことである。政策金融以外では、一般には工業部門を中心に商業貸出を行っている。

Rural Development Bankは1996年に国境省 (Ministry of Border Affairs,

現在 の Ministry of Border Areas and National Races and Development Affairs）によって民間銀行として設立された（2012年までの名称はSibin Thaya Yay Bank）。同行の業務はマイクロファイナンス型の融資に近い。この銀行は自らの事業目的を全国の町村で事業を営む小売店主や企業家への資金提供の役割に位置づけており、全貸出の40%から50%が国内の町村開発委員会（Township Development Committee、全国に284の委員会がある）や、ヤンゴンやマンダレーを対象地区とする大規模開発委員会（Yangon City Development Committee, YCDCなど）を通じたツー・ステップ・ローンの形で実施されている。その株式の半数が政府の農村開発局（Rural Development Department）に保有され、他の半数は数多くの町村開発委員会に保有されている。資金調達面では政策スキームには低利の資金調達などの補助金要素はほとんどないにもかかわらず、利潤構造は安定しており、経営状態は良好である。2013年度の法人税の多額納税業者のランクではミャンマー企業の中で17位と報告されている<sup>15)</sup>。

「準政府系銀行」には、公的な目的を唱いつつ、事業活動がさほど活発でなく見受けられる銀行もある。例えば、Yangon City Bankは、もっぱらヤンゴンの住民や公務員向けの公共サービスに重点を置いている。同行はヤンゴン市出納部からのスピノフとしてYCDCにより設立され、株式の100%がそのもとにある。融資の対象地域はYCDCの助言に基づいて決まるが、基本的には政策金融型の融資はなく、業務は商業貸出の範囲に留まる。どちらかという、政策金融機関というよりは日本における信用組合に似た存在である。類似の銀行はマンダレーにもあるが（マンダレー市開発委員会により設立されたYadanabon Bank）、今回の調査では訪問することができなかった。

---

15) 調査会社Thura Swiss Ltd.の資料による。

## 5. 民間銀行部門の費用・収益構造の比較観察

### 5. 1. データのアベイラビリティ

本節では、上のような民間銀行の類型を念頭におき、それらの比較を重視しながら、民間銀行の費用・収益構造を検討してみたい。今般の調査では、表6に示されている10行の2011年度（2012年3月期）の損益計算書などを含む財務データを入手することができた。ただし、その中でYoma BankとInnwa Bankの2行は分析から除外した。Yoma bankは調査の時点では貸出業務の禁止がまだ解除されておらず、収益源がもっぱら国内送金による状態だったので、比較可能ではなかった。Innwa Bankについては、入手できたデータの営業費用と収益比率はどう考えても異常値だった。他の8行のデータについては、銀行間で規模や種類の比較に耐えうるものであった。

### 5. 2. 規模と収益

銀行の費用・収益の観察は、以下の簡単な基本式に基づいて見ていく。

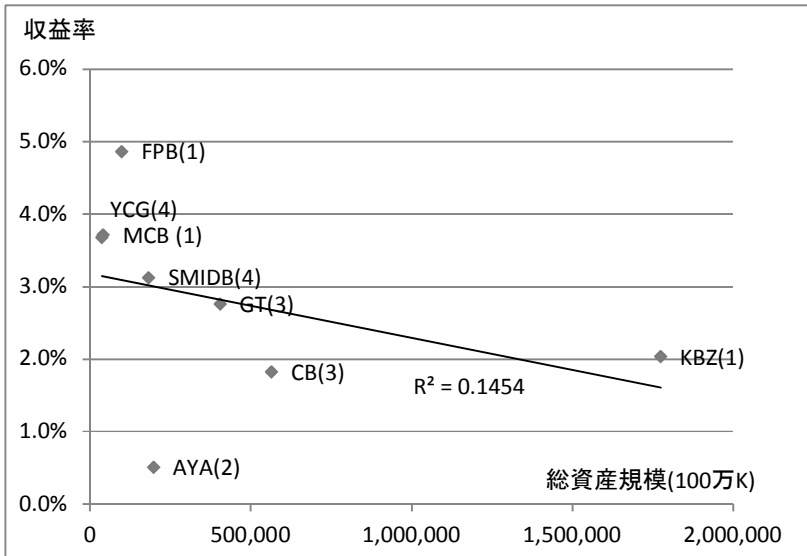
$$\text{収益} = (\text{利子収入} - \text{利子支出}) + \text{非利子収入} - \text{営業費用}$$

↑「金利スプレッド」あるいは「純利子収益」

不良債権に関する情報は不十分なため貸倒損失はここでは考慮されていない。

図4は、観察対象の8つの銀行の収益率（総資産利益率：ROA）と総資産規模との関係をプロットしたものである。興味深いことに、収益率には企業規模と正の相関が見られない。収益率は、Kanbawza BankやCo-operative Bankなどの大規模な銀行でむしろ低く、逆にタイプ4のような政策金融を担う中小規模の「準政府系銀行」において概して高い。経済改革の初期にあたるこの時期、銀行貸出市場では「規模の経済」は生じてお

図4 収益 vs. 総資産規模



らず、どちらかという小規模な銀行が有利な「規模の不経済」の状況にあると見られるのである。

この理由を考えるために、資金調達側の構造に目を向けたい。図5-Aと5-Bは、資金調達の構成と利益率との関係を示したものである。図5-Aは預金、図5-Bは準備金含む自己資本（いずれも総資産に対する比率）である。一般的に、規模の大きな銀行ほど広い支店網を通じて多くの預金を集めることができる。そして預金は、市場からの借入と比して低コストで資金が調達できる。従って、一般に規模が大きい銀行ほど資金調達の平均的費用が低い。これが「規模の経済性」の源泉の一つとされる。また、自己資本は、調達の名目費用がゼロ（機会費用のみ）であるので、最もコストの低い資金調達手段である。

しかし、図5-A,Bによると、資金調達の構成の違いは収益率には大きな違いをもたらしてはいないようである。どちらのケースでも相関係数は非

図 5-A 収益 vs. 預金比率

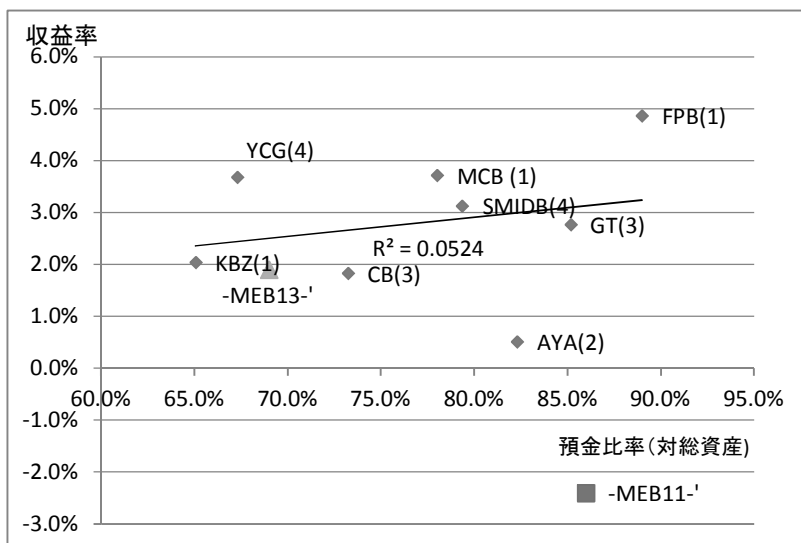
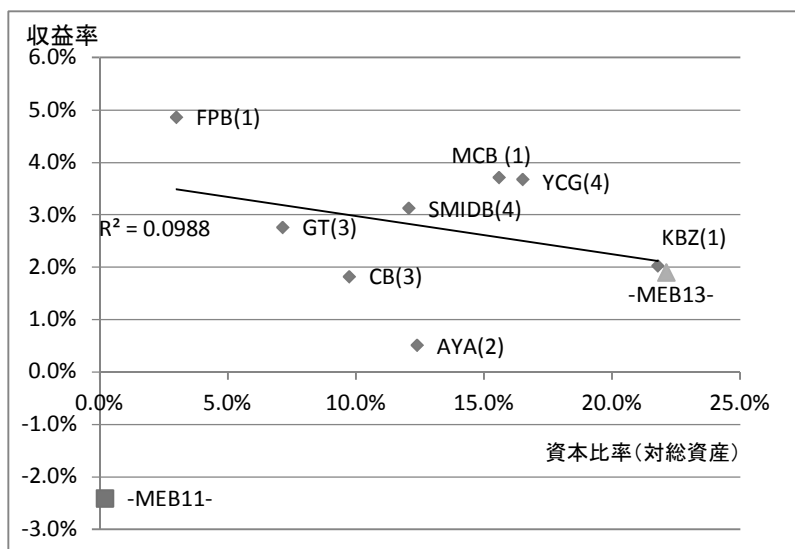


図 5-B 収益 vs. 資本比率



常に低く有意水準には遙かに達していない。さらに、大規模な銀行（例えばKanbawza BankやCo-operative Bank）は預金ではなく、自己資本に強く依存した資金調達を行っていることもわかる（特に前者においてそれは顕著である）。SMIDBやYangon City Bankなどの「準政府系銀行」（タイプ4）も相対的に自己資本への依存が強いこともわかる。

### 5. 3. ポートフォリオと収益

資金運用ポートフォリオ側の違いが収益性どの程度に相関しているかを見てみたものが、図6-A, Bである。図6-Aは貸出の比重、図6-Bは国債保有の比重と、収益率の関係をみたものである。こちらも同じようにポートフォリオ構成の違いと収益率との関係は、全体的なプロットからは必ずしも明らかにはならない。貸出比率はむしろ、負に相関しているようにも見受けられる。一方の、国債保有の比重は一応収益率と相関するように見受けられる（ただし、相関係数は有意水準には達していない）。タイプ1や3の民間銀行の中でも、貸出業務が活発で操業規模の拡大が指摘されているKanbawza BankやCo-operative Bankなどの大規模行のパフォーマンスは必ずしも高くはなく、一方で貸出業務が停滞気味で、国債を多くかかえている小規模な「準政府系銀行」（例えばYangon City Bank）の方が相対的に高い利潤率を確保しているのである。ポートフォリオ側でも、規模の経済性とは逆の構造が見受けられる。

### 5. 4. 営業費用と利益：結論

今度は営業費用の側に着目したい。図7-A, Bは、営業費用に対する、資金調達側の預金の比率と、ポートフォリオ側の貸出の比率との相関を見たものである。図7の縦軸側のプロットを見ると、大規模行や、改革後に急速に規模を拡大してきたタイプ2の企業で費用が明らかに高く、活動が不活発なタイプ4の政策金融型の「準政府系銀行」で低いことがわかる。図7-Aによると預金の獲得と営業費用にはまったく相関は見いだせない。一

図 6-A 収益 vs. 貸出比率

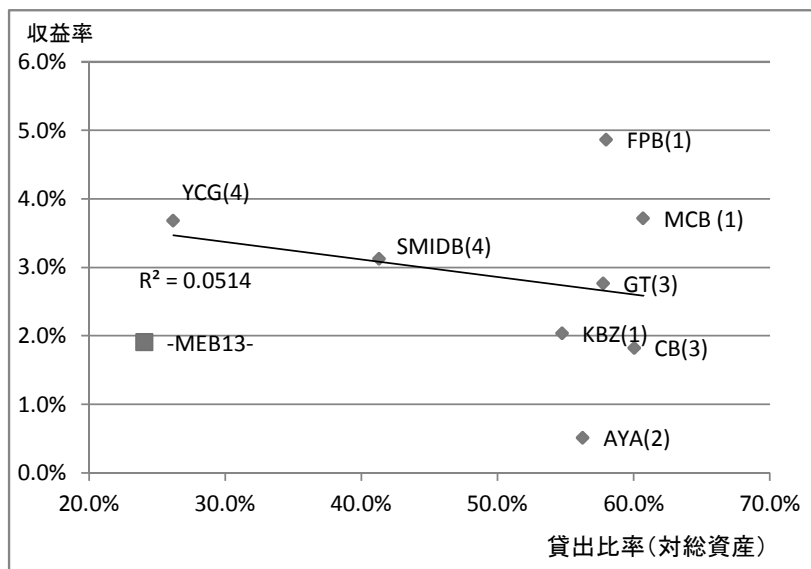


図 6-B 収益 vs. 国債保有比率

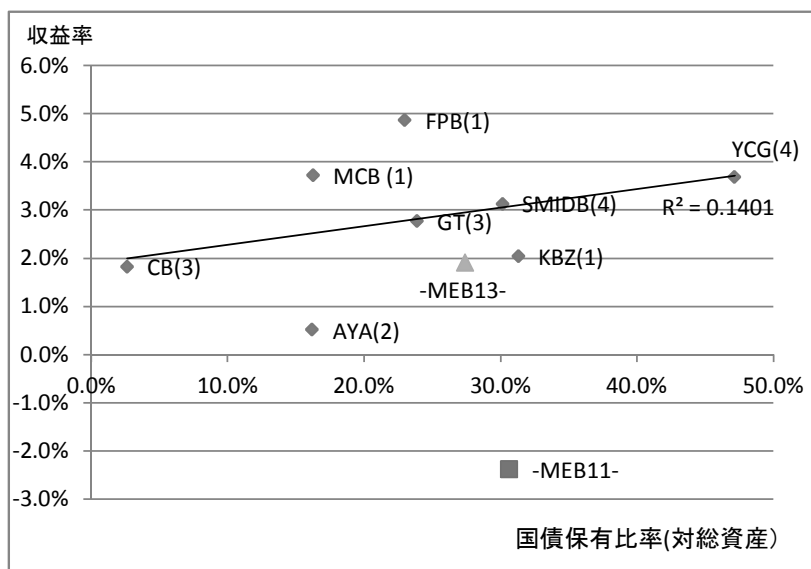


図 7-A 営業費用 vs. 預金

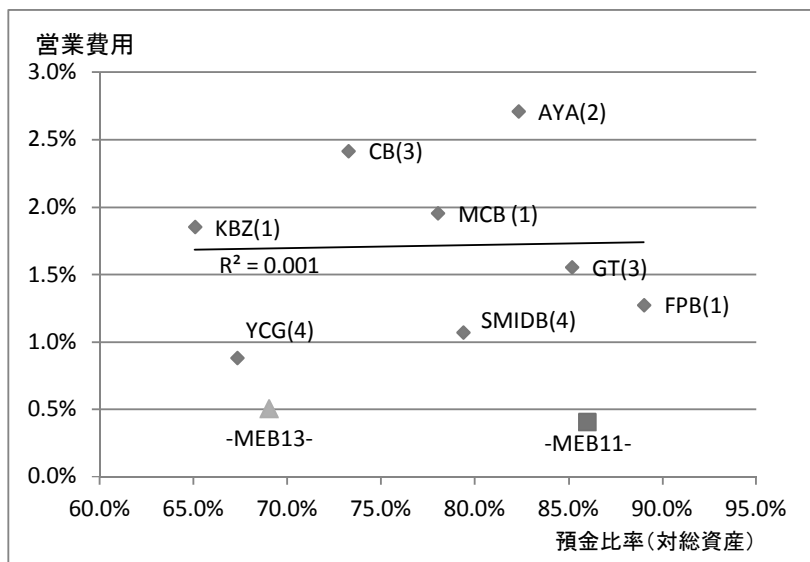
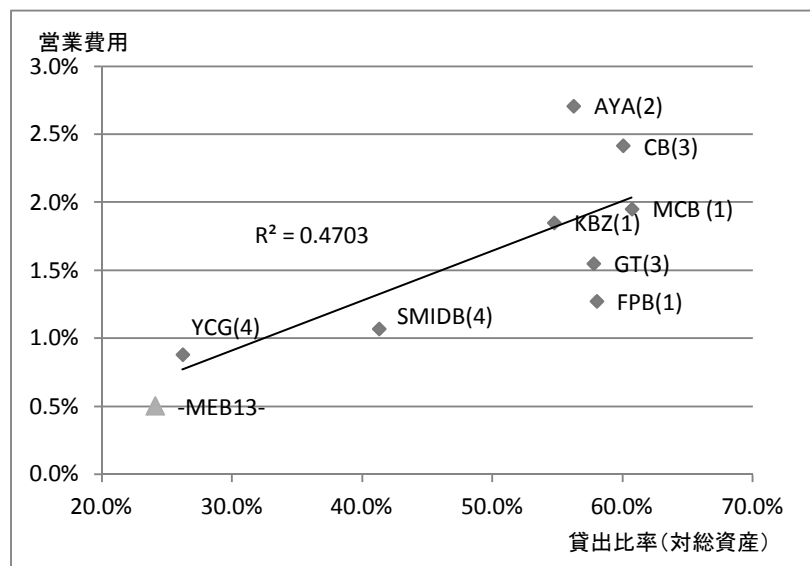


図 7-B 営業費用 vs. 貸出



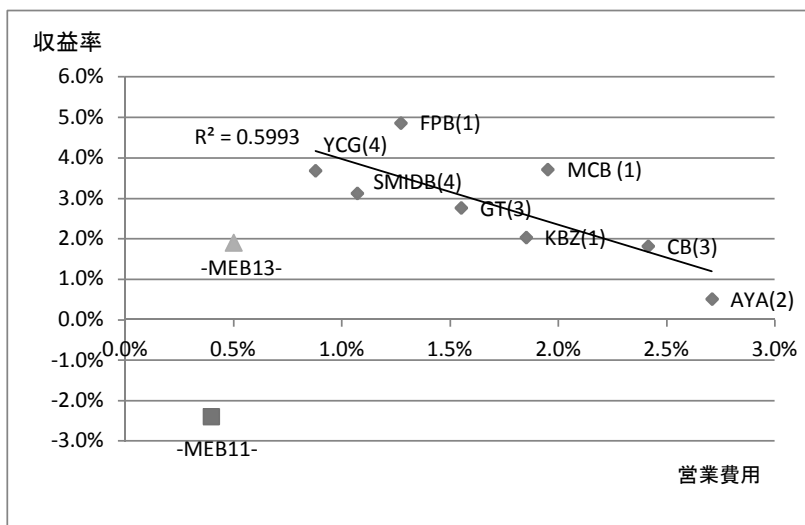


方、図7-Bから、営業費用と貸出の間には強い正の相関があることがわかる。このことは、貸出の拡大には非常にコストがかかること、銀行間の営業費用の違いは基本的に貸出活動によって現れていること、を意味している。

最後に、図8は、営業費用と利潤の相関をプロットしたものであり、両者には強い負の相関があることがわかる。以上から結論を導けば、貸出の拡大は営業費用を嵩ませ、それによって利益を圧迫する構造がある。それゆえに国債保有など受動的な行動に留まる中小規模行の方が高い利益を上げることができるのである。預金の拡大は、それ自体はさほど営業費用に影響をあたえないものの、貸出の拡大が利益を増加させない環境のもとでは、直接的に利潤につながるものにはなっていない。

貸出の増加は営業費用を引き上げてしまう構造にあるので、タイプ1，2，3の銀行のうちの大規模行や事業拡大に取り組む銀行は低い利益しか上げることができず、一方で相対的に消極的な姿勢をとる「準政府系銀行」

図8 収益 vs. 営業費用



の方が、より高い利益を得ているという、奇妙な状態になっているのである。貸出金利の上限は13%であるのに対して、国債の利率は預金上限金利とさほど変わらない8.25%程度であって、その差はかなり大きいのに、貸出の拡大が収益率を下げてしまうのは、制度の不整備やインフラの不足などによって貸出に関わる取引費用が極めて大きいからであると考えられる。見方を変えれば、そのような環境の下でも規模の拡大に積極的な一部の銀行は、広範な貸出活動の能力を築くための将来に向けてのサンクコストの投資過程にあると、解釈することもできるだろう。

一方で、「準政府系銀行」（Yangon City Bank, SMIDB, そして恐らくRDBも含まれる）には、従来の業務を継続するだけで、相当な利益を上げることができる状況にある。これは一面で、小規模の経済活動への融資に対する大きな需要が、国内の至るところに残存していることを示唆している。この点は、経済改革以後、農村や地方都市で様々な形態のマイクロファイナンスの活動が活発化している事実と整合的であり、留意されるべきポイントであろう。

## 5. 5. 商業銀行としてのミャンマー経済銀行の位置づけ

以上の民間銀行に対する解釈を踏まえて、ここでは最後に、国営銀行ながら商業銀行業務を担い、かつ伝統的に群を抜いて大規模なミャンマー経済銀行の財務上の特徴を、民間銀行8行との比較の中で位置づけてみたい。これまで見た図4-8には、実は、ミャンマー経済銀行における同じ指標も付してある。民間銀行に関する指標は2011年度（2012年3月）のものであるが、ミャンマー経済銀行に関しては、2011年度（2012年3月）と2013年度末（2014年3月期）の2つの時期の情報を、“-MEB11-”及び“-MEB13-”としてプロットしている。ただ、図7-Bでは数値がはずれ値となったので、プロットを控えた。

既述のように、ミャンマー経済銀行は従来多くの遊休資産を保有して、貸出活動は相対的に不活発だった。各図において2011年度末の数値はマイ

ナスの利益を計上していることがわかる。しかし同行は、2013年度末までに、中央銀行への預け金を圧縮し、貸出を強化することで商業銀行としての活動を活性化し、収益の黒字化を実現していた。また、2014年は準備金を増やすなど資本勘定部分を厚く積み増している（図5-B）。図5-A, Bで示されるように、ミャンマー経済銀行は2011年度（2012年3月）には民間銀行とは比較できない位置にあったが、2013年度（2014年3月）までには、利益率や資金調達構成はたとえばKanbawza Bankなどの大規模民間銀行のそれらと類似するものとなっている。資金調達は自己資本に大きく依存し、それなりに利益を確保する商業銀行として位置づけられる。

図6-A, Bからは、ミャンマー経済銀行では2013年度末（2014年3月）の段階においても、現金や中央銀行預け金等の形で、巨額の遊休資産があることが確認できる。2013年度末（2014年3月）のミャンマー経済銀行の国債保有の比率（対総資産）は民間銀行の平均的な水準（30%前後）と同程度である一方で（図6-B）、貸出の比率はわずかに24%である（図6-A）。仮に、政策金融プログラムに関わるミャンマー農業開発銀行への低利資金供与（総資産比18.4%）が図6-Aの貸出とは別枠として計上されていたとしても、貸出の総資産比率は42.4%にとどまる。これは貸出が不活発なタイプ4の「準政府系銀行」の平均と同様の水準である。ミャンマー経済銀行の商業銀行業務面で拡大余地はまだかなりあると考えることができる。

図7-A, Bに示されているように、ミャンマー経済銀行の営業費用は民間銀行と比べると非常に低い。民間銀行の中で、営業費用が最も少ないタイプ4の「準政府系銀行」グループと比較してもはるかに低い水準である。図7-Aからは、ミャンマー経済銀行の営業費用の低さは、タイプ4の「準政府系銀行」がそうであるように（あるいはより顕著に）、貸出業務の不活発さを反映していると見ることができる。

要約すれば、2013年度（2014年3月）におけるミャンマー経済銀行の費用・収益構造は、タイプ4の「準政府系銀行」のそれと類似した特質を持つ。その上で、営業費用はより低く、遊休資産の比率の大きさはより顕著

である。同行は、ミャンマー農業開発銀行向けの低利融資の提供を強いられていながらも、それを負担した上で、商業銀行業務において黒字を生み出す潜在力を持っているとみることができるのである。

## 6. 観察の小括とまとめ

観察を小括したい。本稿ではまず、最大行である国有銀行・ミャンマー経済銀行の業務や財務構造と、同行によるミャンマー農業開発銀行への低利融資のスキームについて検討した。調査で入手できた財務諸表などのエビデンスに一定の信頼がおけることを前提として、ミャンマー経済銀行は既に保有する支店網や預金動員能力をもとに、商業銀行業務を今後展開していく潜在力は無視できないと判断される。現実には、そうした業務が活発化しつつあることも注目される。

国営企業の深刻な構造問題として指摘されているミャンマー農業開発銀行への低利資金の提供プログラムについては、受取り手の農業開発銀行にとっては決定的に大きな資金ソースとなっているが、規模が圧倒的に大きいミャンマー経済銀行側にとっては、その費用負担は、少なくとも当面は、商業銀行業務の収益の中で吸収可能な範囲に留まっている。勿論、金融システムにおける適切な補助金フローの設計は、市場の歪みを最小限にし、経済の長期的観点から慎重かつ迅速に進められなければならない。しかし、現行の補助金メカニズムは、直ちに取りやめなければならない緊急の問題と言うほどではない。

民間銀行セクターについては個別銀行の観察を積み上げる形で、セクターの構造的特質について検討した。まず、「純粹」型の民間銀行のいくつかが現在、商業銀行業務を拡大していることが確認された。さらに、民間銀行には、もともと「準政府系銀行」として設立されたものが多く含まれるが、改革後の環境変化への対応はさまざまであることがわかった。「準政府系銀行」の中には一般的な商業銀行への積極的な転換を図るものが多く、

その中には所有構造そのものの一新に踏み込むものもあれば、軍系銀行を典型例として所有構造に従来の政府部門・政治グループの関与を残すものもある。さらには、「準政府系銀行」の一部には商業銀行業務よりも、政策金融機関としての機能強化に積極的に乗り出すものもあり、中小企業金融、地方の事業者への政策金融プログラムがむしろ盛んになってきている。しかしこれらの銀行は、これまでのところ、むしろ高い利益率を確保している。

このような民間銀行の類型化を試みた上で、財務情報が利用可能な8行について、2011年度末（2012年3月）時点における費用・利潤構造を検討した。その結果、タイプ1，2，3の「純粋な」民間銀行のうちでは、急速に商業銀行業務を拡大する傾向にある銀行もあるが、それらは貸出業務に関する営業費用が高さを反映して、むしろパフォーマンスは劣ることが見いだされた。ただ、そのことは一面では、それらの銀行が事業拡大のための新規の投資の過程にあるからだという理解が可能である。さらに、中小企業金融への融資や地方への資金供給などの政策金融、ないし地域の公共サービスに関連する融資を行う銀行のいくつかは、新しい業務開拓にさほど積極的でもないにもかかわらず、高い利益を生んでいることも分かった。これは主に、それらの銀行の営業費用の低さによるものである。銀行部門では市場競争がまだ形成の途上にあり、規模の経済性とは逆の構造になっている。そうした中で、寡占的な大きさを持つ国営銀行であるミャンマー経済銀行の商業銀行業務部分の収益構造は、むしろ小規模のタイプ4の政策金融志向型の民間銀行（Yangon City Bank, SMIDBなど）に近い特徴を持ち、すでにかかなりの収益をあげているし、相当な潜在力を持っていると判断される。



2000年代はじめに、絵所教授と私が目撃したミャンマーの金融システムは、1990年代の民間銀行の設立ブームのあと、アジア金融危機からの変調によって機能不全に陥る直前のあだ花的な姿だった。直後の2003年に最大

行を含む複数の有力行が、資産バブルの崩壊、麻薬取引・マネーロンダリング嫌疑、米国財務省の制裁といった要因によって、銀行取り付けに直面し、破綻に至った。長い停滞の後、改革がはじまった2010年代はじめにふたたびふたを開けて覗いてみると、ミャンマーの銀行セクターには、近代的な姿からはまだまだほど遠いものの、確かに地殻変動が起こり始めていた。それは停滞の10年を見てきた筆者にはちょっとした驚きだった。われわれの調査以降にも様々な変化があるが、本稿は、今後の動きや政策論議の中で長期的な視点を与える材料としての意義に期待して、記した。そしてまたミャンマーの経済と金融システムが一定の成熟に至ったとき、それへの過渡期の記録として意義を持つことを願っている。

付表 1 民間銀行の費用・収益構造

	総収入	営業経費	利潤	総資産 (100万チャット)
KBZ	3.9%	1.9%	2.0%	1,774,455
CB	4.2%	2.4%	1.8%	564,278
GT	4.3%	1.6%	2.8%	404,768
AYA	3.2%	2.7%	0.5%	197,656
SMIDB	4.2%	1.1%	3.1%	181,574
FPB	6.1%	1.3%	4.9%	98,979
MCB	5.7%	2.0%	3.7%	40,887
YCG	4.6%	0.9%	3.7%	37,415
YOMA	24.0%	23.5%	0.5%	32,274
INWA	28.1%	13.4%	14.7%	245,234

注. 総資産比（運用資産比とほぼ同等）

付表 2 民間銀行の費用・収益構造（類型別）

	総収入	営業経費	利潤	総資産 (100万チャット)	銀行数
タイプ1	5.2%	1.7%	3.5%	1,914,321	3
タイプ2	3.2%	2.7%	0.5%	197,656	1
タイプ3	4.3%	2.0%	2.3%	969,045	2
タイプ4	4.4%	1.0%	3.4%	218,989	2
総平均	4.3%	1.8%	2.4%	3,300,011	8

注. 総資産比（運用資産比とほぼ同等）。比率はすべて平均値、総資産は合計値

### 参考文献

- Central Bank of Myanmar, 2012, 2013, Annual Report 2011–2012 and 2012–2013, Naypyitaw.
- 藤田幸一編 (2005)『ミャンマー市場経済化の課題と展望：軍政15年を振り返って』アジア経済研究所
- Kubo Koji., Fukui Ryu. & Mieno Fuhimaru. (2009), “The Financial Sector during the Transition to a Market Economy in Myanmar.” In: Fujita K., Mieno F. & and Okamoto I. (Eds), *Economic Transition in Myanmar after 1988: Market Economy versus State Control*, (pp. 23–65). Singapore: NUS Press & CSEAS of Kyoto University, April 2009.
- Kudo, Toshihiro & Aung Min (2014), "Business Conglomerates in the Context of Myanmar's Economic Reform," In: Lim H. and Yamada Y. (Eds), Myanmar's Integration with Global Economy Outlook and Opportunities, Chapter 6, BRC Research Report, Bangkok
- Mieno Fumiharu. (2009), “Characteristics of Capital Accumulation in Myanmar, 1988–2003.” In: Fujita K., Mieno F. & Okamoto I. (Eds), *Economic Transition in Myanmar after 1988: Market Economy versus State Control*, (pp. 23–65). Singapore: NUS Press & CSEAS of Kyoto University, April 2009.
- Mieno Fumiharu. (2013) “Toward Myanmar's New Stage of Development: Transition from Military Rule to the Market,” *Asian Economic Policy Review*, Vol. 8, No. 1, June 2013.
- Mya Than & Myat Thein. (2000). *Financial resources for development in Myanmar: Lessons from Asia*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies
- Odaka Konosuke (2016), *The Myanmar Economy-Its Past, Present and Prospects*, Springer, Tokyo.
- 尾高煌之助・三重野文晴編著 (2012)『ミャンマー経済の新しい光』頸草書房
- Nehru Vikran. (2015), “Developing Myanmar's Financial Sector to Support Rapid, Inclusive, and Sustainable Economic Growth,” *ADB Economics Working Paper Series*, No. 430.
- Turnell Sean. (2009), *Fiery Dragons: Banks, Moneylenders and Microfinance in Burma*. Copenhagen: NIRAS Press.
- World Bank (2014), *Myanmar Agricultural Development Bank: Initial Assessment and Restructuring Options*, Washington DC.



## Transformation in the Banking Sector in Myanmar: From a Banking Sector Survey of 2013-14

Fumiharu MIENO

### 《Abstract》

Based on a specially designed survey in 2013-14, the paper investigates changes in the banking sector in Myanmar since 2011. The paper confirms the continuing and large presence of the state banks, particularly of the Myanmar Economic Bank (MEB), and that the MEB has the potential to function as a standard commercial bank even when burdened by the costs of various policy-based finance programs.

Our analysis also reveals that very diverse private banks can be classified into (1) typical private banks owned by groups of traders or tycoons, and (2) banks that were originally established by government sections, some of which are now aggressively transforming themselves into regular commercial banks, while others are strengthening their role as policy-based banks.

Simple financial analysis on eight banks shows that the profit levels of large or rapidly growing private banks are not very high, while those of the smaller banks practicing policy-based lending are rather higher. This reflects a difference in operating costs, which may suggest that the banks undergoing aggressive expansion are in the process of expending sunken costs, while there is plenty of credit demand in the financial inclusion area.